



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

京东 23Q1 盈利水平显著提升，CFO 许冉升任 CEO

——行业周报（20230508-0512）

增持（维持）

行业：

日期：2023年05月14日

分析师：彭毅

Tel: 021-53686136

E-mail: pengyi@shzq.com

SAC 编号: S0870521100001

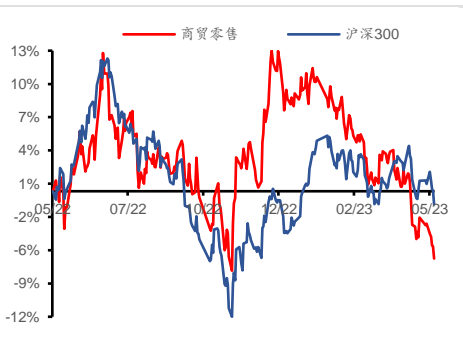
分析师：张洪乐

Tel: 021-53686159

E-mail: zhanghongle@shzq.com

SAC 编号: S0870523040004

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《“五一”线下零售加速回暖，关注黄金珠宝头部品牌》

——2023年05月06日

《促消费政策再发力，消费回升态势有望延续》

——2023年04月23日

《3月社零明显回升，黄金珠宝表现亮眼》

——2023年04月19日

■ 周度核心观点：

电商：

自营与 POP 打通助力提升 GMV 增速，徐冉接任京东 CEO。京东集团 23Q1 收入 2430 亿，同比+1.4%，商品收入同比-4.3%，服务收入同比+34.5%。23Q1 经营利润 64 亿元，上年同期 24 亿元；Nongaap 经营利润 79 亿元，上年同期 47 亿元；Non-gaap 归母净利润 76 亿元，上年同期 40 亿元，盈利能力同比改善。京东零售经营利润率 4.6%，上年同期 3.6%。整体上 23Q1 京东核心业务目标清晰高质量增长，经营效率不断提升。今年以来京东集团做出如下业务和组织架构调整，其一上线百亿补贴，平台和品牌商多方共同让利消费者，倡导天天低价用户心智，回归零售本质；其二打通 1P 和 3P，模式互补、丰富供给侧，活跃动销的第三方商家的数量在不断增长，共同促进 GMV 增长，今年年初推出扶植新商家的春晓计划以来，第三方店铺数环比 22Q4 增加 20% 以上；其三组织架构扁平化，取消了事业群的层级，变更为事业部，经营决策权与业务管理权下放，激发一线团队的企业家精神；其四，CFO 许冉接任徐雷担任京东集团历史上第三任 CEO，向京东集团董事会主席刘强东汇报。2023 年以来支持平台经济健康发展也成为各地政府“重头戏”，政策边际转暖或将有效提振市场对行业发展的信心，同时促进行业规范健康有序发展，各电商平台寻求增长新方向，未来有望进一步迎来估值修复。此外，建议继续重视“AI+电商”的时代变革。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团、拼多多、唯品会；焦点科技、返利科技、值得买、新华都。

传统零售：

孩子王自研 KidsGPT 进入内测阶段，关注公司同城本地生活母婴生态的推进。孩子王聚焦“单客经济+数字化驱动+本地生活服务”，采用“商品+服务+社交”的运营模式，为消费者提供一站式购物及育儿、成长服务。公司首创业内大店模式，占据优势物业，规模领先优势明显；深耕单客经济，具有重度会员优势，公司 96% 以上收入来自会员；全渠道全场景发展，线上线下全面布局，同城 O2O 及线上收入占比持续提升，22 年公司拥有 508 家大型数字化直营门店，线上收入占比达 50%。此外，公司不断拓

展用户生命周期，基于“孕产加”“成长加”“亲子加”三大服务平台，打造城市化服务生态圈，优选产品和服务，并启动了百城万店盟军计划，打造服务供应链运营体系，未来有望建立母婴垂类本地生活生态圈。公司数字化赋能全渠道，近日自主研发 KidsGPT 模型，提升用户体验并有望降本增效。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁、高鑫零售、孩子王、第一医药。

黄金珠宝：

一季度金饰需求旺盛，板块景气度有望延续。据商务部商务大数据监测，“五一”假期金银珠宝销售额同比增长 22.8%。5 月 5 日，世界黄金协会最新发布的《全球黄金需求趋势报告》显示，23Q1 中国金饰消费总量为 198 吨，同比增长 11%，环比增长 56%，创下了自 2015 年以来同期金饰需求最强劲的季度纪录。世界黄金协会预计，持续的经济复苏和此前被压抑的婚庆金饰需求有可能为第二季度的金饰需求提供助力。我们认为板块景气度有望延续。建议关注：周大生、老凤祥、潮宏基、迪阿股份。

■ 本周行情回顾：

本周（2023.05.08-2023.05.12），商贸零售（中信）指数下跌 1.19%，跌幅小于沪深 300 指数 0.78pct，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 10 位，商贸零售商板块涨幅排名靠前的子行业分别是其他连锁、电商及服务超市及便利店。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：山姆会员商店深圳前海店正式挂牌；兴盛优选开启团店业务；盒马与 6 个“一带一路”国家合作伙伴签署商品贸易合作协议并将开设预制菜门店；国美电器 5504 万股权遭冻结；4 月全国新开商业项目数量同比暴增 414%。

电商：淘宝百亿补贴公布品类补贴节，且官方寄件上线，解决快递散单难题；苏宁易购推出 12 条 618 政策；视频号下调技术服务费率，618 大促全场减至 1%；抖音提出十一条平台规范与行业倡议；快手电商拟拿 600 亿流量激励商家达人协作并首次以“618 购物节”命名年中大促；新组建的淘天集团首次公开亮相，天猫 618 将首推聚划算直降专场，并可能是历史上最大投入的一届；618 前京东 App12.0 全新上线；阿里腾讯合作，朋友圈广告可跳转到淘宝；百度全力加码直播电商，佣金降幅高达 80%。

黄金珠宝：第三届“上海铂金周”定于 2023 年 6 月 26-29 日举办；STARJEWELRY 中国首店落子港汇恒隆广场；投资 50 亿元打造江西兴国黄金珠宝数字产业园。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注以零售为王，重履约效率，倡“以实助实”，以供应链优势高筑护城河的京东集团；国内电商基本盘稳健，全球化战略持续推进的阿里巴巴；盈利持续改善，重农长线发展，积极布局出海的拼多多；本地生活龙头地位稳固，新零售业务打开第三增长曲线的美团；聚焦品牌特卖的折扣电商龙头唯品会。

投资主线二：建议关注短期基本面边际改善的超市龙头，具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市；加速省外突破进行全国化布局的家家悦；践行密度经济的区域便利店龙头红旗连锁；估值水平偏低且完善生鲜供应链与线上布局的高鑫零售。

投资主线三：建议关注疫后复苏弹性较大的黄金珠宝龙头，全渠道布局，具有品牌竞争壁垒的周大生；百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥；产品渠道双轮驱动的时尚珠宝品牌潮宏基；践行忠贞品牌理念，具有品牌区隔度的新晋钻石婚戒龙头迪阿股份。

■ 风险提示：

经济复苏不及预期；政策趋严；行业竞争加剧；门店扩张不及预期；新业态转型不及预期

目 录

1 本周行情回顾	5
1.1 板块行情.....	5
1.2 个股行情.....	6
2 行业动态跟踪及大事提醒	7
2.1 行业要闻回顾.....	7
2.2 行业资本动态.....	11
2.3 上市公司动态跟踪.....	12
2.4 下周大事提醒.....	12
3 风险提示	13

图

图 1: 本周主要指数涨跌幅.....	5
图 2: 今年以来主要指数涨跌幅.....	5
图 3: 本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	5
图 4: 本周零售子版块涨跌幅.....	6
图 5: 今年以来零售子版块涨跌幅.....	6

表

表 1: 本周零售行业涨幅前五名个股.....	6
表 2: 本周零售行业跌幅前五名个股.....	6
表 3: 本周商贸零售上市公司重点公告.....	12
表 4: 下周大事提醒.....	12

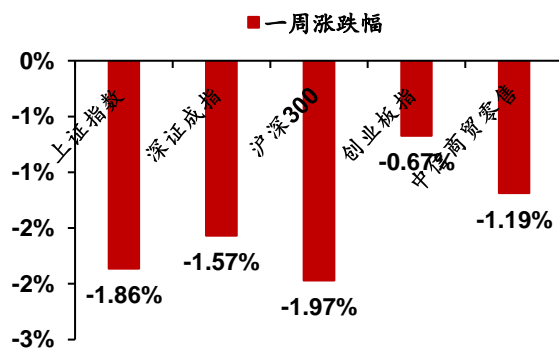
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2023.05.08-2023.05.12），商贸零售（中信）指数下跌1.19%，跌幅小于沪深300指数0.78pct。年初至今，商贸零售板块下跌0.02%，跑输沪深300指数1.73pct。

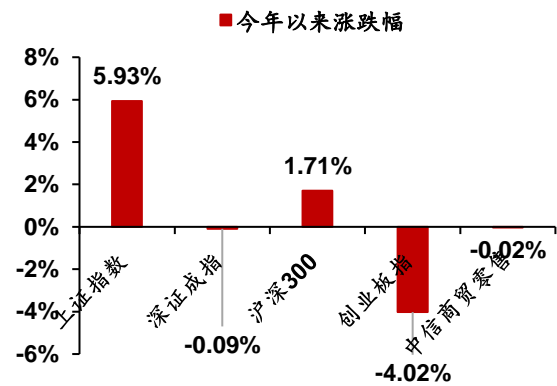
本周，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第10位，其中8个行业上涨，电力及公共事业（+2.28%）、汽车（+1.77%）、煤炭（+1.55%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



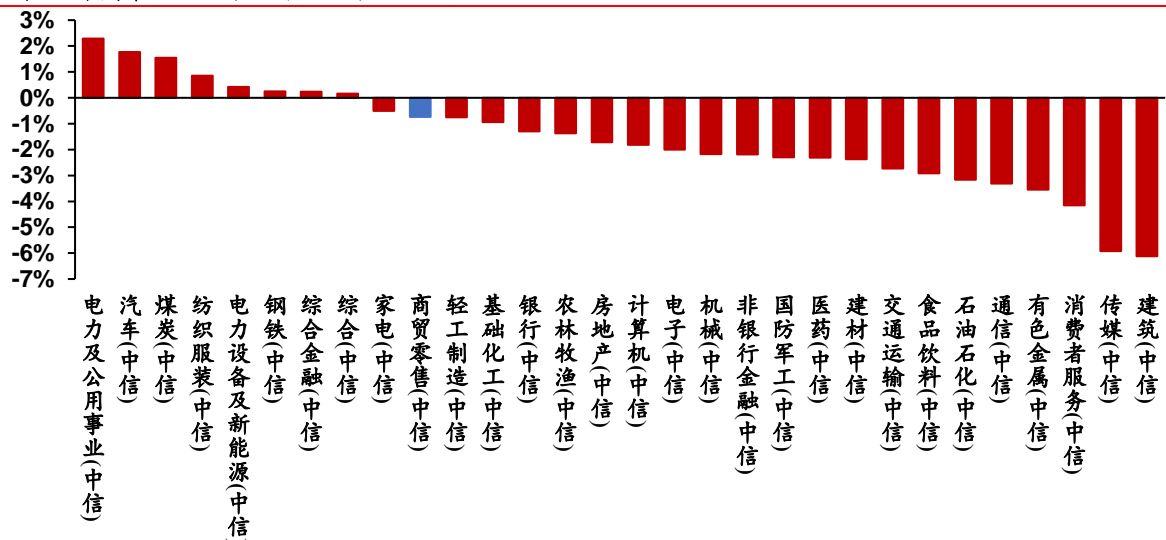
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：今年以来主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比

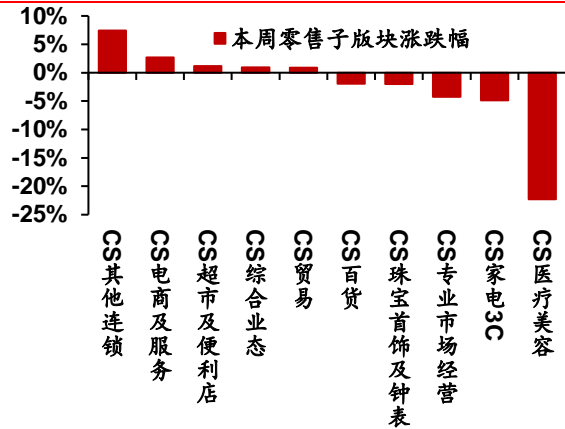


资料来源：Wind，上海证券研究所

商贸零售商板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是其他连锁、电商及服务超市及便利店，涨幅分别为7.43%、请务必阅读尾页重要声明

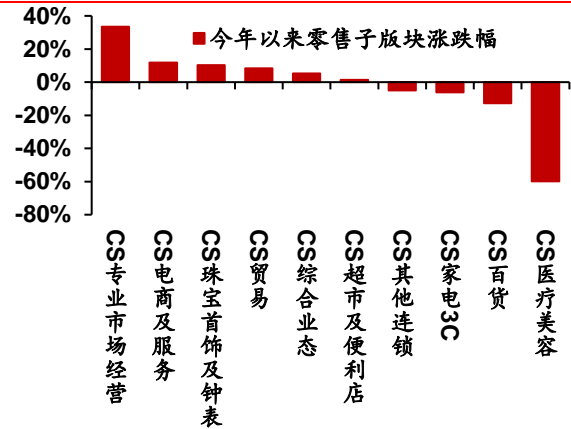
2.70%和 1.16%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业分别是专业市场经营、电商及服务 and 珠宝首饰及钟表，涨幅分别为 33.54%、11.78%和 10.26%。

图 4：本周零售子板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：今年以来零售子板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情

商贸零售行业重点公司市场表现：本周，商贸零售行业的主要 116 家上市公司中，64 家公司上涨，46 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：凯淳股份 (+21.48%)、*ST 跨境 (+11.61%)、银座股份 (+10.34%)；跌幅较大的个股为：中央商场 (-33.10%)、ST 宏图 (-22.22%)、小商品城 (-12.74%)。

表 1：本周零售行业涨幅前五名个股

涨幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	301001.SZ	凯淳股份	21.5	26
2	002640.SZ	*ST 跨境	11.6	73
3	600858.SH	银座股份	10.3	33
4	300792.SZ	壹网壹创	9.4	81
5	600710.SH	苏美达	9.4	102

资料来源：Wind，上海证券研究所

表 2：本周零售行业跌幅前五名个股

跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	600280.SH	中央商场	-33.1	33
2	600122.SH	ST 宏图	-22.2	7
3	600415.SH	小商品城	-12.7	507
4	002740.SZ	爱迪尔	-11.6	13
5	000715.SZ	中兴商业	-10.9	31

资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业动态跟踪及大事提醒

2.1 行业要闻回顾

1. 传统零售动态跟踪

【山姆会员商店深圳前海店正式挂牌】山姆会员商店深圳前海店（以下简称“前海山姆旗舰店”）近日正式挂牌。前海山姆旗舰店项目是深圳 2020 年全球招商大会的重点项目之一。作为山姆的 PLUS 版本，前海山姆旗舰店特点之一就是“大”，拥有多达 3 万平方米的体量，将提供来自全球 30 多个国家和地区原产地产品，涵盖零食酒水、美妆母婴、百货日化、南北干货、数码家电、烘焙生鲜等 4000 多种商品。（2023-05-09，零售商业财经）

【兴盛优选开启团店业务】兴盛优选进军团店业务，兴盛优选联合创始人刘辉宇出任团店负责人。本次兴盛优选进军团店，重启首德，采用首德裂变模式，具有高效传播、高速回款的特点，并且在裂变过程中，作为上级母体，每裂变一次即可获得一次性的服务费。该模式已经在武汉落地，首店开业后内部测试结果相当喜人，将由刘辉宇出任。（2023-05-09，零售商业财经）

【盒马鲜生将开设预制菜门店】在盒马鲜生预制菜生态联盟发布会上盒马鲜生 CEO 侯毅透露，今年 10 月份将开出以预制菜为核心的全新品类结构的盒马鲜生门店，预计 5000 平方左右。今年初，自有品牌、大进口和预制菜在盒马内部分别被列为一级部门。（2023-05-09，界面新闻）

【国美电器 5504 万股权遭冻结】由企查查 APP 显示，国美零售有限公司新增股权冻结信息，被执行人为国美电器有限公司，冻结股权数额为 5504 万余元，冻结期限自 2023 年 5 月 4 日至 2026 年 5 月 3 日，涉及合同纠纷案件，执行法院为广州市天河区人民法院。企查查信息显示，国美零售有限公司成立于 2005 年 4 月，法定代表人董晓红，注册资本 1 亿人民币，由国美电器有限公司全资持股。（2023-05-09，联商网）

【爱琴海购物公园将更名“爱琴海购物中心”】爱琴海集团旗下商业产品线——爱琴海购物公园，将陆续更名为“爱琴海购物中心”，爱琴海集团相关负责人确认了该消息属实。资料显示，目

前爱琴海集团在北京、上海、天津、重庆、成都、苏州、慈溪、昆明、福州、兰州、唐山、大同等 100 余个城市完成布局，40 个项目投入运营。（2023-05-10，联商网）

【盒马与 6 个“一带一路”国家合作伙伴签署商品贸易合作协议】

“丝路电商云品海购”活动启动仪式今日在虹桥品汇举办。会上，盒马与泰国、越南、柬埔寨、塞浦路斯、俄罗斯、意大利 6 个“一带一路”国家合作伙伴签署商品贸易合作协议，签约金额 10 亿美金。一大批来自“一带一路”国家的特色商品，将通过盒马抵达万千中国消费者的餐桌。（2023-05-10，零售商业财经）

【4 月全国新开商业项目数量同比暴增 414%】据联商网零售研究中心统计，2023 年 4 月全国新开业的商业项目数量 36 个（不含专业市场、家居商场、酒店及写字楼、纯商业街区，商业建筑面积 ≥ 2 万方），同比上涨了 414%。新增商业建筑面积 291.52 万方，平均单体建筑面积 8.09 万方。（2023-05-11，联商网）

2. 电商行业动态跟踪

【淘宝百亿补贴公布品类补贴节】淘宝百亿补贴日前推出首个品类营销 IP 品类补贴节，目前已上线空调、酒水、游戏、防晒、亲子等多个补贴节。其中，淘宝百亿补贴 3 月底首次推出空调补贴节，联合格力、海尔、美的等十多家空调品牌，特设空调品牌工厂定制包销专线，上线 2 天成交破亿。（2023-05-08，亿邦动力）

【苏宁易购推出 12 条 618 政策】在苏宁易购举办的 618 合作伙伴大会上，苏宁易购副总裁范春燕表态，“今年 618 将是苏宁易购对合作伙伴投入更多、对消费者让利更大的 618。为商家提供‘三增’保障，为用户提供‘三好’体验。”据介绍，今年的 618 苏宁易购将聚焦“三好”“三增”的策略。针对消费习惯的变化，苏宁易购提出要办一届聚集了好商品、好价格、好服务的“三好”618。（2023-05-09，零售商业财经）

【视频号下调技术服务费率，618 大促全场减至 1%】视频号在 6.18 大促期间将下调技术服务费率，全场可享技术服务费率减至 1%（不分类目）的优惠，优惠时间为 5 月 31 日 20:00:00-6 月 18 日 23:59:59，优惠对象为视频号平台内所有商家，包括但不

限于视频号小店商家、微信小程序视频号交易组件商家、微信小程序升级版自定义交易组件商家。（2023-05-09，亿邦动力）

【抖音提出十一条平台规范与行业倡议】人工智能技术的快速发展，为互联网行业带来了更多可能性。尤其在内容创作领域，生成式人工智能技术降低了创作的门槛，丰富了互联网内容生态，为信息生产和传播带来了新的变革和机遇。但与此同时，人工智能生成内容存在识别难的特点，也带来了虚假信息、侵权等问题。参照《互联网信息服务深度合成管理规定》等法律法规，抖音提出十一条平台规范与行业倡议。（2023-05-09，抖音和 ta 的朋友们）

【快手电商拟拿 600 亿流量激励商家达人协作】快手电商在引力大会上宣布升级“川流计划”，全年将拿出至少 600 亿流量用于激励商家和达人协作。川流计划的本质是通过达人分销帮助商家定位客户群，并将这一群体精准推荐给商家自播，同时也对分销达人进行流量奖励。官方数据显示，2023 年 Q1 川流计划给参与的经营者整体带来的 GMV 增量超过 15%，预计 Q2 这一数字将达到 20%。（2023-05-09，联商网）

【快手首次以“618 购物节”命名年中大促】快手 618 购物节招商正式启动。平台预售期为 5 月 18 日-5 月 31 日，正式活动期为 6 月 1 日-6 月 18 日。这是快手电商首次以“618 购物节”命名平台年中大促活动，此前通常以“616 实在购物节”、“616 品质购物节”命名。（2023-05-10，亿邦动力）

【新组建的淘天集团首次公开亮相】在淘宝天猫 618 商家大会上，新组建的淘天集团首次公开亮相。新、变革，成为淘宝天猫的两大核心关键词。淘天集团首席执行官戴珊表示，在生成式 AI 等科技变革和消费行为习惯变迁的时代大背景下，“新生变革”、自我变革不是选择题而是必答题。面向未来，淘宝天猫率先确定了“变革生新”的三个方向，升级新场景、新生态和新技术。（2023-05-10，联商网）

【天猫 618 将首推聚划算直降专场】淘宝天猫 618 商家大会上透露，将与全球品牌共建“全球尖货俱乐部”，为传奇鞋款、顶级潮牌、顶级设计师联名等在全球有影响力的限量稀缺商品打造发

售阵地。天猫将为品牌提供互动、内容、发售的一站式服务，并给予尖货商品免佣激励。目前已聚集 300 款全球稀缺尖货，将在天猫 618 期间发售。除了满减之外，将首次推出聚划算直降场。

(2023-05-10, 联商网)

【618 前京东 App12.0 全新上线】618 前夕，京东 App12.0 全新上线。京东百亿补贴在 App 首页的入口也将得到进一步强化，并可展示补贴金额；首页商品卡片信息也进行了精简，并通过统一标签优先展示最低价商品。此外，京东 App12.0 还将通过天天低价、N 天最低价、价保天数等标签的露出，让用户直接买到最低价商品。(2023-05-10, 亿邦动力)

【淘宝天猫 618 总负责人慕珊：今年是历史上最大投入的一届】淘宝天猫 618 商家大会上，新的淘天集团公布了成立以来首个 618 的重点——“好货好价”、“新品尖货”、“淘宝好价节”和“好看好逛的短视频和直播”。同时，淘宝天猫 618 总负责人慕珊表示：“今年淘宝天猫 618 是历史上最大投入的一届，也预计将是史上消费者福利最大的 618。”根据淘宝天猫方面公布的数据，淘宝天猫今年 618 全周期预计实现超 600 亿流量曝光，为商家引来海量顾客，同时阿里妈妈还提供总计 23 亿红包为超 100 万商家带来百亿流量支持。(2023-05-11, 亿邦动力)

【淘宝官方寄件上线，解决快递散单难题】淘宝物流官方宣布，千牛官方寄件正式上线。具体操作流程是在“千牛”App 内打开常用工具-“寄快递”，点击“物流公司”进入列表，根据报价、送达时间等选择合适的快递公司。确认后系统会自动发货，商家只需等待快递员上门揽收。官方寄件功能的推出，很大程度上提高了商家的发货效率，也降低了物流成本。(2023-05-11, 联商网)

【阿里腾讯合作，朋友圈广告可跳转到淘宝】阿里腾讯拆墙了，在今年 618，将迎来重大合作。在合作的具体方案中，主要有两条值得关注：第一，今年 618 期间，腾讯广告与阿里妈妈 Uni Desk 首次实现双边联合补贴，助力商家 GMV 稳步增长；第二，在具体的带货链路上，微信开放了朋友圈，实现了朋友圈广告一跳直达淘宝 APP 站。同时，腾讯方面还开放了视频号信息流资源，帮助商家实现一站式推荐转化。(2023-05-11, 电商报 Pro)

【百度全力加码直播电商，佣金降幅高达 80%】百度集团公布了百度直播电商 2023 年招商年度政策，宣布今年全力加码直播电商。从招商政策来看，为了吸引商家入驻，建设直播电商的生态，百度可谓是诚意满满。具体来看，在佣金方面，百度今年的下降力度达到 50%-80%，与快手、抖音等平台持平。（2023-05-11，电商报 Pro）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【第三届“上海铂金周”定于 2023 年 6 月 26-29 日举办】铂金的光芒将在上海再度闪耀全球。第三届“上海铂金周”定于 6 月 26-29 日举办，届时来自全球铂族金属产业链上下游的跨国公司、头部企业、金融机构，将云集上海临港滴水湖，共同擦亮上海这张国际新名片。“中国铂族金属市场峰会”作为“上海铂金周”的旗舰活动，将围绕铂族金属相关产业展开热点话题，来自国内外铂族金属产业链的近 500 名代表将出席本次活动。（2023-05-08，新华财经）

【STARJEWELRY 中国首店落子港汇恒隆广场】日本珠宝品牌 STARJEWELRY 中国首店将在上海港汇恒隆广场正式启幕。除了中国首店正式落地外，STARJEWELRY 官方天猫旗舰店也将一并上线。该品牌还计划在 2025 年之前在中国开设 5 家店，年销售额达到 10 亿日元约合 5132 万元人民币的规模。（2023-05-09，联商网）

【投资 50 亿元打造江西兴国黄金珠宝数字产业园】19 个重大项目集中签约，累计签约投资额 116.5 亿元。兴国黄金珠宝数字产业园开工仪式暨招商推介会活动在江西赣州兴国县举行。围绕黄金珠宝行业发展，项目落地后将进一步加强兴国在数字经济领域的竞争力。（2023-05-11，中国黄金珠宝）

2.2 行业资本动态

【咖啡品牌“星茵咖啡”获 2500 万美元 A 轮融资】咖啡品牌“星茵咖啡”母公司苏州飞来踏餐饮管理有限公司已获得来自中天资本 2500 万美元的 A 轮融资。资金用于提升品牌的市场占有率、优化产品供应链以及打造优质运营团队。这也是品牌继今年 4 月初拿

到香港誉邦领投的千万级天使轮投资后，不到一年内再次获融资。
(2023-05-10, 亿邦动力)

【咖啡品牌管理服务商“ZR 自燃元素”完成 5000 万元融资】天眼查 APP 显示，近日，杭州 ZR 自燃元素完成 5000 万元 Pre-A 轮融资，中南金服控股投资。ZR 自燃元素是一家咖啡品牌管理服务商，集整合行业资源、个性化产品研发、优质品牌运营为一体，致力于为用户提供咖啡饮品。(2023-05-11, 亿邦动力)

2.3 上市公司动态跟踪

表 3: 本周商贸零售上市公司重点公告

公告时间	代码	上市公司	公告内容
05.08	300792.SZ	壹网壹创	关于公司为全资子公司提供担保的公告。 公司与 C&D 签署《最高额保证合同》，约定公司为全资子公司杭州网阔与 C&D 就主合同履行期间所形成的债务提供不超过人民币 5,000 万元或等值外币(含本数)的最高额连带责任保证担保，担保期限为主合同约定的债务履行期限届满之日起一年，前述额度在担保期限内可滚动使用。
05.11	600738.SH	丽尚国潮	关于股东部分股份质押解除的公告。 公司持股 5%以上的股东红楼集团将所持有本公司的部分股份办理解除质押手续，本次解除质押股份数量为 0.22 亿股，占其所持股份比例 22.34%，占公司总股本比例 2.89%。
05.11	9618.HK	京东集团-SW	关于 2023 年第一季度业绩公告。 报告期内公司收入为人民币 2430 亿元(354 亿美元)，较 2022 年第一季度增加 1.4%。2023 年第一季度服务收入为人民币 474 亿元(69 亿美元)，较 2022 年第一季度增加 34.5%。
05.11	9618.HK	京东集团-SW	关于管理层变动的公告。 公司现任首席财务官许冉女士将接替徐雷先生担任京东集团首席执行官兼执行董事。徐雷先生因个人原因将退任本公司首席执行官兼执行董事职务。京东物流现任首席财务官单苏先生将担任公司首席财务官。

资料来源: 各公司公告, 上海证券研究所

2.4 下周大事提醒

表 4: 下周大事提醒

2023/05/15 周一	2023/05/16 周二	2023/05/17 周三	2023/05/18 周四	2023/05/19 周五	2023/05/20 周六	2023/05/21 周日
新华都 (002264.SZ) 股东大会 高鑫零售 (6808.HK) 年报披露	腾讯控股 (0700.HK) 一季报披露、 股东大会 菜百股份 (605599.SH) 股东大会 阿里巴巴 (BABA.N) 年报披露	老凤祥 (600612.SH) 业绩发布会 家家悦 (603708.SH) 股东大会 唯品会 (VIPS.N) 一季报披露	步步高 (002251.SZ) 股东大会 潮宏基 (002345.SZ) 股东大会 孩子王 (301078.SZ) 股东大会 王府井			老凤祥 (600612.SH) 股东大会

请务必阅读尾页重要声明

			(600859. SH) 股东大会 莱绅通灵 (603900. SH) 业绩发布会		
--	--	--	---	--	--

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

3 风险提示

- 1) **经济复苏不及预期**：宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受抑制，零售行业复苏承压。
- 2) **政策趋严风险**：国内反垄断与数据安全监管相关政策陆续出台，限制部分企业投融资及加速扩张，加剧企业后续经营的不确定性。
- 3) **行业竞争加剧**：若行业竞争加剧，使得市场空间进一步被切割，可能对企业战略转型及业绩增长造成压力。
- 4) **门店扩张不及预期**：黄金珠宝和线下超市板块，公司依托门店扩张带动营收规模增长，若新开和改造门店不达预期，可能导致公司营收增速放缓。
- 5) **新业态转型不及预期**：线下超市和平台经济积极创新，试水新业态，创新业务是否能创造可观利润仍有待市场检验。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。